

講演

日本不良债权处理问题研究

On Japan's Non-Performing Loans Disposal

孔 丹 凤
Kong, Danfeng

ABSTRACT

Since the burst of bubble economy, it has taken a long time for Japan to dispose of the non-performing loans. The NPLs problem was solved basically in 2006. This paper tries to indicate the process of and the measures taken for disposing of Japan's NPLs after 1998 in terms of financial supervision, fiscal assistance, financial assistance, commercial bank and industrial revitalization. The conclusion of this paper is that the gradual formation of market-based relationship among government, banks and firms contributes to the effective disposal of Japan's NPLs after 1998.

长期以来, 日本不良债权, 特别是银行不良债权问题是困扰其经济发展的一大难题。自 1990 年泡沫经济崩溃以后, 日本不良债权处理反反复复, 旷日持久, 直到 1997 年亚洲金融危机爆发, 日本出现大量金融机构破产案例后, 日本政府才深刻认识到不良债权处理迟缓的严重性, 从 1998 年开始采取全方位, 强力度的政策措施加速处理不良债权。经过近几年的努力, 伴随着日本经济景气的回升, 困扰日本 15 年之久的不良债权问题终于在 2006 年得到基本解决。根据日本金融厅 2006 年 8 月 8 日发布的统计数据, 2006 年 3 月末, 日本全国 123 家银行的不良债权余额 (《金融再生法》公示标准) 为 13.3729 万亿日元, 比 2002 年 3 月末的高峰值 43.2070 万亿日元将近减少了三分之一。不良债权处理损失额仅为 0.36 万亿

(1) 本文采用的数据除特别注明出处外, 均来自日本金融厅, 日本银行, 日本存款保险机构, 财务省,

日元,与2005年3月末的2.84万亿日元相比显著降低,为1993年3月以来的最低值。不良债权率也从2002年3月末的8.4%下降到2006年3月的2.9%。都市银行等主要银行的不良债权率已下降为1.8%,地方银行下降为4.5%。而2006年3月末的由贷款与担保构成的总授信额则增长2.5%,达到457.472万亿日元,为2001年3月以来的首次正增长。另一方面,日本银行公布的2006年7月的全国银行贷款平均余额比上年同期增加2.2%,为1996年3月以来的历史新高。所有这些明确显示泡沫经济崩溃之后深受不良债权之苦的日本商业银行已开始走上了稳健经营的发展之路。

日本近年是如何彻底处理缠手多年的不良债权问题的?中国国内已有文献对这个问题的回答有多种解释(张季风,2005;丁亚非,2005等),但不够系统和全面,数据也不够新。本文将采用比较新的数据和详实的资料,从纷繁复杂的日本各项改革中梳理出近年不良债权处理的全貌和相关改革的内在联系,具体说来,就是从金融监管体制的强化,存款保险机构的资金援助机制的广泛运作(财政支持),日本银行(中央银行)的金融支持,商业银行经营模式转变和产业(企业)再生等五个方面来系统阐述1998年以来日本处理银行不良债权问题的对策和过程,指出近年日本不良债权有效处理的根本原因在于逐步构建了以市场机制为基础,强化政府服务功能,硬化银企债权债务关系,提高银行和企业自生能力的新型政府,银行和企业关系。通过全面分析日本1998年至2006年期间的不良债权处理,可以为中国进一步处理不良债权,提高中国金融体系功能和效率提供有益的启发。本文共分为六个部分。第一部分分析日本金融监管体制的调整与金融检查,行政处分的严格化。第二部分阐述存款保险制度下的资金援助机制的广泛运作。第三部分剖析日本银行实施的超低利率,超宽松货币供应量和购买商业银行股票的政策。第四部分具体分析日本商业银行的并购重组趋势与经营模式的转变。第五部分阐述与金融再生同步进行的日本产业(企业)再生。第六部分为结语。

一, 强化监管: 统一金融监管体制的调整与金融检查, 行政处分的严格化

为了更好地加强金融监管,降低金融体系风险,提高金融监管机构的职能和效

率，日本政府多次调整金融监管组织机构，重新设立了统一金融监管机构，赋予其比以往更强大，更有效的金融监督和检查权力。1998年6月以前，日本的金融行政管理权和金融监管权均由大藏省（现财务省）来执行，但大藏省本身并不是独立的金融监管机构，大藏省不但掌握全国的金融大权，还掌握着全国的财政大权。1998年6月22日，日本政府将金融监管权限从大藏省分离出来，成立了独立的金融监督厅，但是大藏省仍保有金融规划局。同年12月15日日本政府设立了临时机构—金融再生委员会，由其来管理金融监督厅。到了2000年7月1日，金融监督厅全面吸纳了大藏省的金融规划业务，改名为金融厅，至此金融厅作为日本的金融监管机构完全脱离了大藏省。2001年1月，金融再生委员会解散，金融厅又全面接管再生委员会的金融机构破产处理和重建业务。现在金融厅作为日本的金融监管机构，对银行，保险，证券和其他金融机构实施统一监管，直接管理证券交易委员会和公认会计师监察审查会。具体说来，其主要业务包括：对民间金融机构等实施检查和监督；规划和设计国内金融制度；规划和设计金融破产处理制度和金融危机管理等。

为了查清不良债权的真实数目，更好地实施对各类债权的分类管理，日本金融监管当局制定了更为严格的资产检查和不良债权标准，在原有的《银行法》风险管理债权（1981年颁布，1998年3月之后完全采用美国证券交易委员会的会计标准），《金融再生法》公示不良债权标准（1998年颁布）之外，1999年4月金融（监督）厅又颁布了《金融检查指南》。该指南要求，包括日本国内银行和外国金融机构的驻日机构在内的商业银行，在对其资产进行分类时，要先对债务人进行分类，然后根据债务人分类情况，再对资产进行分类。

依照《金融检查指南》和2002年2月颁布《金融检查指南别册（中小企业融资篇）》，2000年之后，每年日本金融（监督）厅都要对主要的银行，证券，保险等金融机构进行严厉的进驻检查。金融厅对都市银行和地域银行实施的检查分为三种：对银行全部业务定期实施的“一般检查”，对大型银行的大额融资客户状况进行集中调查的“特别检查”（2003年开始实施）和对大额融资客户状况进行追踪调查的“大额授信管理情况检查”（2004年开始实施）。对于一般检查的结果，

金融厅及时将它与银行的自我检查结果之间的偏差值公之于众。随着资产检查的严格推进，日本各商业银行的贷款分类额，注销额和呆账准备金与金融厅检查值之间的偏差值不断缩小。

针对检查中存在违规行为和不当操作的问题银行，日本金融厅加大行政处罚力度，及时发出业务改善和业务停办命令，有力地推动了不良债权的加速处理。2002年至2005年的3年间，依照《银行法》，《早期健全法》，《证券交易法》，《兼营法（信托业法）》，《保险业法》，《金融期货交易法》，《商品基金法》等多部法律，日本金融厅以主要银行经营健全计划履行不利，部分金融机构内部管理不善，收益目标与实际状况大幅偏离等理由，先后对存款性金融机构，外国银行日本支店，人寿保险公司，财产保险公司，金融期货交易业者等机构发出了459件业务改善和业务停办命令，平均每年为114件。进入2006财年以来，金融厅的处罚力度有增无减，截止到2006年6月30日，金融厅对问题金融机构的行政处分案例已达39件。表1列出了2006年金融厅针对部分银行实施的代表性行政处罚案例。此外，对于个别抵触检查，有组织地隐瞒和篡改数据的银行（如著名的UFJ银行），日本金融厅依照《银行法》和《刑法》，毫不留情地向检察机关进行刑事检举告发。

表 1 2006 年金融厅对问题银行实施行政处分的代表性案例

时间	行政处分对象	处分内容	处分法律依据	处分主要原因
2006/4/5	JP Morgan Chase Bank 东京支店	业务改善命令	《银行法》	不动产的流动化和证券化等存在管理不善的问题
2006/4/5	JP Morgan 信托银行	业务改善命令、业务停办命令	《银行法》、《兼营法（信托业法）》、《本人确认法》	不动产的流动化和证券化等存在管理不善的问题违反相关法律
2006/4/25	瑞穗银行	业务改善命令	《银行法》	客户个人信息流失
2006/4/27	三井住友银行	业务改善命令、业务停办命令	《银行法》	强制出售金融衍生商品

资料来源：作者根据日本金融厅公布的有关资料整理。

二、财政支持—存款保险制度的资金援助机制的广泛运作

在不良债权处理的财政支持方面，日本主要是依据永久立法《存款保险法》和临时立法《金融稳定法》（1998年2月制定，10月废除），《金融再生法》（1998年10月制定，2001年3月废除），《早期健全法》（1998年10月制定，2001年末废除）等法律，通过准政府机构—存款保险机构来实施对问题金融机构的无偿和有偿资金援助。表2给出了截止到2005年3月末的资金援助的有关项目和累计金额。其中，捐赠拨款是指破产金融机构存在超额债务时，存款保险机构将对接盘金融机构赠与相当于支付超额债务部分的资金，以便使破产处理顺利完成。捐赠拨款属于不用偿还的资金，从资金的最终来源看则是由财政（国民）来负担。资产收购是指存款保险机构的全资子公司—整理回收机构（1999年设立）购买破产金融机构无法转让给救济金融机构的不良资产以及健全金融机构的不良资产。资本金强化是指出于降低金融风险，预防金融机构破产的目的，存款保险机构以购买优先股（大多附有转换成普通股的转换期限），普通股，提供次级债（劣后债）和次级贷款（劣后贷款）的形式向六大金融集团和部分地方银行注入强化其资本金的公共资金（注资情况见表3）。注入的资金是以偿还为前提条件的，接受公共资金注资的银行必须定期向金融厅提供经营健全计划，接受金融厅的全面监督。其他形式的资金援助则包括对接盘金融机构的贷款，由财政负担的损失填补，对接盘金融机构的债务收购等。

表2 日本存款保险机构的资金援助状况（截止到2005年3月末）（亿日元）

资金援助项目	援助金额	回收累计额
捐赠拨款	186156	
资产收购	97337	73994
资本强化	123869	36552
其他	59654	46672
合计	467016	157218

资料来源：日本《存款保险机构年报（2004年）》

表3 日本公共资金注入（资本强化）情况（亿日元）

法律依据	注资时间	被注资 银行总数	注资 金额	资本种类
《金融稳定法》	1998年3月	21（大型 银行等）	18156	优先股、次级债 次级贷款
《早期健全法》	1999年3月至 2002年3月	32（大型 银行等）	86053	优先股、次级债、 次级贷款
《存款保险法》	2003年6月	1（里索纳银行）	19600	普通股、优先股、 次级债、次级贷款
《合并促进法》	2003年9月	1（关东 筑波银行）	60	优先股、次级债、 次级贷款
《金融机能强化法》	还没有注资案 例发生		—	普通股、优先股、 次级债、次级贷款
合 计			123869	

资料来源：转引自鎌倉治子《金融システム安定化のための公的資金注入の経緯と現状》

日本国国会图书馆 Issue Brief Number 477, Mar. 30, 2005

从资金援助的来源看，表2中的捐赠拨款18.6万亿日元中的10.4万亿日元已由可以变现的交付国债来支付，实际已由国民来负担。剩余金额则由会员金融机构缴纳的存款保险费来充当。截止到2005年3月31日末，存款保险机构的保险费累计金额仅为5.1791亿日元。因此，部分捐赠拨款还需要用以后年度的保费收入来充当。存款保险机构在进行资产收购，资本强化等其他资金援助时所需资金主要是在政府担保限额内，通过以借款或发行债券为主要形式的市场融资来筹集。2004年和2005年日本国家预算确定的政府担保限额分别为59.15和58.15万亿日元。表4为1998-2004年存款保险机构市场融资状况。表中的数字显示，随着时间的推移，利率风险比较稳定的债券融资比例不断上升，2004年高达72.2%。

表4 1998-2004年存款保险机构市场融资状况（亿日元）

	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年
债券发行	0	6000	18000	36000	61200	90000	121800
借款	158502	162450	173786	163784	147536	108791	46904
合计总额	158502	168450	191786	199784	208736	198791	168704
债券/总额 %	0	3.6	9.4	18	29.3	45.3	72.2

资料来源：日本《存款保险机构年报（2004年）》

从有偿资金援助的回收来看,随着经济景气的回升和银行财务状况的好转,特别是在 2005 财年六大金融集团的最终利润合计额创历史新高(3.3 万亿日元)的情况下,大型金融集团加快了偿还注入公共资金的步伐。住友信托银行,三菱 UFJ 金融集团,瑞穗银行已分别于 2004 年 1 月,2006 年 6 月 9 日和 7 月 4 日全部偿还了投入的公共资金。据不完全统计,截止到 2006 年 5 月 22 日,在日本政府以优先股,次级贷款和次级债的形式向大型银行和 22 家地方银行注入的 12.3868 万亿日元公共资金中,存款保险机构已从六大金融集团回收了 5.4307 万亿日元,但是地方银行的公共资金偿还还不见起色。此外,政府以收取红利等方式在公共资金投入方面大致获得了 1 万亿日元的资本收益⁽²⁾。

在不良债权回收方面,整理回收机构通过单独出售,打包出售,证券化等手段加速债权的流动化,同时采用财产检查,追究不良债权客户的民事和刑事责任等法律手段来减少隐匿财产,不良债权的回收率逐年提高。截止 2006 年 3 月末,整理回收机构的各类让受债权累计总额为 9.7271 万亿日元,回收累计总额为 8.5679 万亿日元,回收率为 88.1%。

三,金融支持—实施超低利率,超宽松货币供应量和央行购买银行股票政策

在不良债权处理的金融支持方面,针对银行系统因泡沫经济和新规不良债权处理损失不断加大,银行和企业资金流动性不足,金融系统风险不断加大的情况,日本银行(中央银行)实施了各国金融史上尚无先例的零利率,超宽松货币供应量和中央银行购买商业银行持有股票政策,以达到尽可能地为银行和企业提供较多融资成本低廉的营运资金,加快处理不良债权的目的。

1. 零利率政策。日本银行于 1999 年 2 月开始实施政策利率接近为零的政策,其意图主要是通过极端降低企业负担等方式来刺激经济发展。具体做法就是将金融机构相互融资的短期金融市场的无担保隔夜拆借资金诱导为 0%。2000 年 8 月,由于景气一度回升,日本取消了零利率政策,但是随后因美国经济恶化(恐怖事件)

(2) 数据来源: Fuji Sankei Business i。

的波及，经济再次进入萧条状态，日本银行又于2001年3月导入了超宽松货币供应量政策，事实上重新实施了零利率政策。经过近六年半的经过近六年半的实施，日本经济景气得以回升，日本银行于2006年7月14日取消了零利率政策，随后短期金融市场的诱导目标——无担保隔夜拆借资金利率上升到0.155%（表5）。

表5 主要利率指标（%）（1998年—2006年）

年份	无担保隔夜拆借利率 （短期利率）	10年期国债收益率 （长期利率）	再贴现率
1998	0.25	1.97	0.50
1999	0.02	1.645	0.50
2000	0.24	1.64	0.50
2001	0.002	1.365	0.50→0.35→0.25→0.10
2002	0.002	0.9	0.10
2003	0.001	1.36	0.10
2004	0.001	1.435	0.10
2005	0.001	1.47	0.10
2006年7月	0.155	1.915	0.40

资料来源：根据日本银行公布的有关数据整理。

注：1. 1998年至2005年的无担保隔夜拆借利率为各年12月的平均值。

2. 1998年至2005年的10年期国债收益率为的新发国债的各年12月末值。

3. 2001年2月13日再贴现率下调为0.35，3月1日下调为0.25，9月19日下调为0.10。

2. 超宽松货币供应量政策。因零利率政策的实施，日本银行已无法通过进一步下调利率来扩大资金量的供应，于是在2001年3月导入新的政策操作变量——商业银行在日本银行（中央银行）的活期存款帐户余额，实施超宽松货币供应量政策，从而实现诱导短期利率趋向于零，并促使长期利率水平处于较低水平（见表5），进而推动景气回升的目标。通常商业银行通过其在日本银行开立的可以随时提取资金，但不附有利息的活期帐户来完成日常交易。日本银行主要通过购买商业银行持有的国债和票据来向其提供资金。超宽松货币供应量政策最初导入时的目标是活期存款帐户余额为5万亿日元，之后逐渐上调，到2004年1月之后，已调整为30-35万亿日元。另外，配合超宽松货币供应量政策，日本银行购买长期国债的数量不断增多，2002年11月以后，每月购买1.2万亿日元的国债。

日本银行在 2003 年 10 月曾明确提出解除超宽松货币供应政策的三项条件:(1) 核心消费者物价指数(生鲜食品除外)的变动率的趋势被判定在 0% 以上;(2) 未来消费者物价指数的同比上升率的预测值不为负,具体说来,就是日本银行大多数政策委员的物价预测值都在 0% 以上;(3) 即使满足了上述两个条件,也要依照经济物价形势进行综合判断。依照上述条件,日本银行于 2006 年 3 月取消了超宽松货币供应量政策。

3. 日本银行购买大型银行保有股票的政策。长期以来,日本商业银行和企业之间的关系型融资方式(主银行制度)根深蒂固,造成银行和企业相互持有大量股票。2001 年 9 月日本会计制度改为时价会计制度,股票价格波动越发成为影响银行资产质量的重要因素。每次股价下跌,大型银行所持股票的潜在损失都在扩大。从股价指数演变来看,1989 年日经平均股价指数为 38916,1998 年降至 13842,到 2002 年 9 月 4 日已经下降到 9075。在这种情况下,如果股价持续走低,那么银行将不得不动用自有资金来处理股票损失。为了避免因银行资产急剧恶化引发系统性金融危机,从 2002 年 11 月开始到 2004 年 9 月,日本银行在日本政府的压力下,直接购买 11 家大型银行和 4 家地方银行保有的破产可能性很低,投资评级标准 BBB 以上的价值总额为 2.018 万亿日元的一般上市企业股票。日本银行总的原则是,在 2007 年 9 月末之前不出售这些股票,股票正式处置的期间设定为 2007 年 10 月至 2017 年 9 月。目前,随着日本经济的好转,日经平均股价指数随之走强,到 2006 年 8 月 16 日,已上升到 16071。

四,财务状况改善—商业银行的并购重组趋势与经营模式转变

金融再生计划规定到 2004 年 9 月,被注资银行的不良债权率必须减至 4% 以下,否则政府将实施优先股表决权。在日本政府加速处理不良债权的时间表约束下,日本商业银行(金融集团),尤其是大型都市银行,纷纷采用并购重组和转变经营模式的方法来提高自有资本比率和降低不良资产比例,以便尽早提高银行的盈利水平和增强自生能力。

1. 金融集团（商业银行）的并购重组趋势。不同于以往着重于扩大资产规模，由金融监管部门主导的银行间合并，近年日本金融集团（商业银行）之间展开的并购重组主要是为了增加银行的流动性和稳定性的自主购并。以原日本第四大银行—UFJ 银行的并购重组为例，在不良贷款率居高不下和金融厅要求加快冲销坏账的压力下，UFJ 银行被迫寻找一家实力雄厚的大银行作为收购者以便尽快改善财务状况，在日本第二和第三大银行之间的竞争中，最终选择了东京三菱银行。在整个购并过程，金融厅并没有直接插手寻找购并者。表6列出了占据日本存贷款市场绝对比例的六大金融集团内部重要的合并重组案例。可以看出，伴随着不良债权处理的深化，1999 年之后，适应混业经营的并购重组案例显著增多。

表 6 日本六大金融集团的重要合并重组案例

六大金融集团	组织构成	合并时间	主要合并重组案例
三菱 UFJ FG (2005 年 10 月 1 日设立)	三 菱 东 京 UFJ 银行	2006/1/1	东京三菱银行和 UFJ 银行合并为三菱东京 UFJ 银行。
		2002/1	三和银行和东海银行合并组成 UFJ 银行。
		1996/4	三菱银行和东京银行合并组成东京三菱银行。
	三菱 UFJ 信 托银行	2005/10/	三菱信托银行与 UFJ 信托银行合并为三菱 UFJ 信托银行。
		2001/10/1	三菱信托银行兼并日本信托银行和东京信托银行。
	三菱 UFJ 证 券公司	2005/10/1	三菱证券公司和 UFJ 翼证券公司合并为三菱 UFJ 证券公司。
		2002/9/1	国际证券公司、东京三菱证券公司、东京三菱个人证券公司和一成证券公司合并为三菱证券公司。
		2002/6/1	UFJ 资本市场证券公司和翼证券公司合并组成 UFJ 翼证券公司。
		2001/7/1	三和证券公司和东海国际证券公司合并组成 UFJ 资本市场证券公司。
		2000/4/1	环球证券公司、太平洋证券公司、东和证券公司、第一证券公司合并组成翼证券公司。
	Kabu.Com 证券公司	2000/4/1	E-WING 证券公司和日本在线证券公司合并组成 Kabu.Com 证券公司。

瑞穗 FG (2003 年 1 月 设立) 该金融 集团包括瑞穗 信托银行和瑞 穗控股公司。 后者包括瑞穗 银行、瑞穗法 人银行、瑞穗 投资者证券公 司和新光证券 公司。	瑞穗信托 银行	2003/3/12	瑞穗信托银行兼并瑞穗资产信托银行。
	瑞穗银行	2002/4/1	第一劝业银行、富士银行和日本兴业银行合并 为瑞穗银行。
	瑞穗法人 银行		
	瑞穗证券 公司	2000/10/2	第一劝业证券公司、富士证券公司和兴银证券 公司合并为瑞穗证券公司。
	瑞穗投资者 证券公司		
	新光证券 公司	2000/4	新日本证券公司与和光证券公司合并为新光证 券公司。
三井住友金融 集团 (SMFG) 2002 年 12 月 设立	三井住友 银行	2001/4/1	樱花银行和住友银行合并为三井住友银行。
	关西城市 银行	2004/2	关西银行和关西 SAWAYAKA 银行合并为关西 城市银行。
	港银行		
	日本网上 银行		
	SMBC 综 合证券公司	2003/4	明光国民证券公司和樱花综合证券公司合并为 SMBC 综合证券公司。
		2004/4	SMBC 综合证券公司兼并泉证券公司。
		1999/4	明光证券公司和国民证券公司合并为明光国民 证券公司。
		2000/4	山种证券公司和神荣石野证券公司合并为樱花 证券公司。
里索纳控股公 司) (2001 年 12 月设立)	里索纳银行	2003/3/1	大和银行和朝日银行合并为里索纳银行。
		1991/4	协和银行和埼玉银行合并组成朝日银行。
	埼玉里索纳 银行		
	近畿大阪 银行		
	奈良银行		
	里索纳信托 银行	2002/10/5	大和信托银行和朝日信托银行于合并组成里索 纳信托银行。
住友信托银行			
三井信托控股 集团 (2002 年 2 月设立)	中央三井信 托银行		中央信托银行和三井信托银行合并组成。

资料来源：东洋经济新报社 http://job.toyokeizai.co.jp/reorga/kin_yu.html。

2. 经营模式的转变。伴随着日本政府主导的不良债权处理的快速推进，商业银行经营模式也在逐渐发生改变，突出地表现为中间业务的比例不断提高，业务品

种创新不断增多。通过外汇交易, 投资信托, 保险商品, 金融衍生商品等业务所获手续费收入已经成为商业银行的重要利润来源。表7突出地反映了这个变化趋势。但是作为银行核心收益来源的资金运用收益一存贷款利差收入和有色证券收益却处于不断减少之中。随着不良债权处理加速和2003年以来股票市场走强, 消费信贷市场和企业信贷市场有所好转, 再加上大型银行努力扩大海外信贷市场, 日本全国银行的资金运用收益终于在2005年由负增长转为正增长。日本银行公布最新数据显示, 2006年7月全国银行贷款平均余额为385.3万亿日元, 比上年同期增加2.2%, 为1996年3月以来的历史新高。

表7 日本全国银行主要收益结构(亿元 %)(2000年—2005年)

年份	全国银行机构 数目(家数)	资金运	用收益	中间业务	收益
		总额	环比增长率	总额	环比增长率
2000	136	160134	-14.8	18560	8.1
2001	133	141272	-1.6	19162	3.4
2002	134	120623	-16.3	20642	6.8
2003	131	109133	-9.5	23571	14.2
2004	129	106518	-2.4	26579	12.8
2005	126	116093	9	30242	13.8

资料来源: 根据日本全国银行协会发布的各年《全国银行决算报告》整理。

经过大规模购并和经营模式的调整, 目前日本金融集团(商业银行)的财务体制已有很大改善, 自有资本比率大幅提高, 不良债权比率也处于较低水平, 主要银行全部实现盈利, 收益性不断提高(表8)。

五, 防范新规不良债权—产业(企业)再生与金融再生同步进行

为了从根本上防止新规不良债权的产生, 盘活部分拥有优质资源的超额债务企业, 调整供给过剩的产业和扩大就业, 日本将产业(企业)再生与不良债权的处理(金融再生)联系起来同步进行。与存量不良债权处理相比, 产业(企业)再生可以说是一种前瞻性的预防增量不良债权产生的有效方式。

在产业再生方面, 1998年以后, 日本努力创造适宜产业(企业)重建再生的法

表 8 日本六大金融集团（Financial Group）主要财务指标
（2006 年 3 月末）（万亿日元）

	总资产	ROE	ROA	自有资本 比率（BIS）	《金融再生法》公 示不良债权比例	最终当期 利润
三菱 UFJ FG	187	10%	0.4%	12.2%	2.07%	1.18
瑞穗 FG	149.6	13.5%	0.4%	11.62%	1.41%	0.65
三井住友 FG	107	15.4%	0.6%	12.39%	1.7%	0.69
里索纳 HD	40.4	23.1%	0.9%	9.97%	2.56%	0.38
住友信托 银行	20.6	9%	0.5%	10.9%	0.9%	0.12
三井 Trust HD	13.8	13.9%	0.9%	12.35%	2.2%	0.1

资料来源：根据六大金融集团公布的 2006 年第 2 季度财务报表整理。

制环境，不断完善有关产业再生，简化破产手续，提供产业再生的税收优惠等手段的相关法律。2000 年 4 月颁布了以构建再建型破产法制为主要目标的《民事再生法》，2003 年大幅修改了《公司再生法》和《产业活力再生特别措施法》，2004 年又修改了《破产法》，2005 年修改了《民法》并进行了税制改正。2005 年 7 月颁布，2006 年 5 月开始实施的《公司法》也提供了大量企业再生的方法和手段。

另一方面，日本还通过设立官方专门支援机构来具体推进产业（企业）再生。2003 年 4 月，日本存款保险机构出资设立了临时子公司——以大企业为再生对象的产业再生机构，其存续期暂定为 5 年，2 年期间用于收购债权，3 年时间用于完成再生计划，产业再生机构保有的不良债权客户的股票最终出售给民间企业。从资金来源看，产业再生机构业务活动所需资金主要是在日本政府提供的 10 万亿日元担保限额下（从 2006 年 4 月起，政府担保额降为 3 万亿日元），从短期金融市场上借入。从 2003 年 5 月再生支援业务开始至 2005 年 3 月末债权收购申请期限结束的两年间，产业再生机构总共确定了大荣百货，佳娜宝化妆品公司，三泽住宅控股公司，三井矿山等 41 个大企业作为再生支援对象，本利合计约为 1 万亿日元左右的债权收购价格为 6000 亿日元左右。通过合并，业务让渡，公司分割（将不盈利部门分割掉）等企业重建方法和 DES，DDS，DIP 等金融支援手法，2006 年

5月末,产业再生机构已经完成了对34个企业的再生支援,有关债权的回收也进行的十分顺利,并获得了一定的盈利。

此外,瑞穗等金融集团(大型银行)为了实现不良债权回收金额最大化,将手中的要注意债权,要管理债权转变为正常债权,2001年之后纷纷设立有外部和外国金融机构参加的企业再生子公司,将部分有再生必要性的不良债权从本体剥离出去,由企业再生子公司进行再生支援。与原来卖掉不良债权相比,帮助存在超额债务的客户实现再生,可以使不良债权转化为正常债权,更好地保证银行的利益,如果能够实现企业价值的进一步提升,则还可以增加新规融资的机会。

除了上述几种产业(企业)再生支援方式外,日本还广泛利用整理回收机构的企业再生部门(2001年11月设立),地域性的中小企业再生支援协议会(2003年创立),投资基金,政策性金融机构和信用担保协会来实现对中小企业的再生支援。

六, 结语

从上述分析来看,1998年以来的日本不良债权的全面彻底清理是在政府主导下的一项艰巨而浩大的系统工程,其核心是充分利用财政,金融,法律等手段,逐步打破1998年之前业已根深蒂固的政府保驾护航式的管理方式和银行,企业之间相互交叉持股,债权债务关系弱化的主银行制度,逐步构建以市场机制为基础,强化政府服务功能,硬化银企债权债务关系,提高银行和企业自生能力的新型政府—银行—企业关系框架。

与1998年前企业破产由政府买单,银行破产由政府买单,政府最终承担风险,金融系统充满道德风险和逆向选择的情况相比,1998年以来,日本政府主要是通过市场力量和市场规律来施加对银行和企业的压力和影响,如制定严格的不良债权标准,定期进行金融检查,接受注资的银行必需定期公开经营健全计划,积极利用资本市场最大化回收投入的公共资金,采用市场化方法促进企业再生等。同时由于日本银行购买股票政策的实施,银行和企业之间非市场化的相互持股问题也在很大程度上得到了解决。伴随着不良债权的深入处理,日本的银行和企业的内部治理结构也得到相当改善,二者的经营方针也逐渐从原来的扩大市场占有率

转变为提高盈利能力和自生能力。由此可见，近年日本政府，银行和企业之间的关系和行为愈来愈以市场机制为基础，而这正是不良债权从根本上得以基本解决的关键。

在不良债权的处理过程中，日本政府充分采用的财政，金融手段来为银行和企业提供有利于转机换制的外部环境，力图使停滞萎缩的资金循环运转起来，全面恢复和提升银行的信贷配置功能和金融中介职能，促成经济走向良性循环。泡沫经济之后，日本政府债务的不断激增⁽³⁾使得利用财政资金大力援助银行体系备受争议。另一方面，日本银行使用了史无前例的收购银行持有的企业股票政策，试图扭转市场风险过度集中于商业银行的行为也引起广泛争议。但是通过上文的系统分析，可以看出伴随着经济景气的回升，有偿财政援助的市场化资金回收额在不断增加，整理回收机构和产业再生机构的政府担保限额也在不断下降，银行和企业的稳健经营体质有了很大改善，日本银行收购的企业股票市价也在上升，政府、银行（中央银行和商业银行）和企业的利益暂时都得到了一定程度的保障，日本经济初步进入了良性循环的轨道。因零利率政策而损失大量利息收入的家庭部门也在经济转好的情况下获得了相应利益。因此，尽管备受争议，上述一揽子财政和非常规金融支援方案短期内还是很有成效的，但中长期内日本能否进一步保持住不良债权处理的胜利成果和能否有效改善已经十分严峻的财政状况，就成为影响日本经济实现可持续良性发展的关键问题。

作为典型案例，日本的不良债权处理有其国别的特殊性，但其所揭示的不良债权处理的一般规律，如努力构建以市场机制为基础政府—银行—企业关系框架，积极利用财政，金融，法律等手段促进不良债权的处理，将产业再生与金融再生同步进行以及一些具体的市场化操作方式则对中国不良债权处理和构建新型高效的金融体系具有重要的启发意义。

(3) 日本的政府债务包括国债，借入资金，政府短期债券和政府担保债务，其中国债占绝大比例。1998年3月末日本政府债务为395万亿日元，2006年3月末激增为827万亿日元，约为实际GDP的1.5倍。

参考文献

- 陈国进：《日本存款保险制度演变及其借鉴意义》，《国际金融研究》2002年第5期。
- 丁亚非：《日本金融改革的目标、措施及成效》，《国际金融研究》2005年第6期。
- 李友申：《日本存款保险制度演变及其原因》，《经济研究参考》2004年73期。
- 中国人民银行课题组：《美日存款保险制度研究》。
- 张季风：《日本不良债权处理的突破性进展与课题》，《日本研究》，2005年第1期。
- 邹新：《不良债权：日本经济的顽症》，《国际金融报》2003年1月30日，第四版。
- 日本内阁府产业再生机构担当室：《わが国の事業再生の実態について》2006年6月。
- 日本存款保险机构：《存款保险机构年报（2004年）》。
- 日本银行：《金融系统的现状与评估—以银行业为核心》，2005年8月。
- 鎌倉治子：《金融システム安定化のための公的資金注入の経緯と現状》，日本国立国会图书馆 Issue Brief Number 477, Mar. 30, 2005。
- 日本金融厅主页 <http://www.fsa.go.jp/>
- 日本银行主页 <http://www.boj.or.jp/>
- 日本全国银行协会 <http://www.zenginkyo.or.jp/stat/>
- 日本存款保险机构主页 <http://www.dic.go.jp/>